



Bolero

TOPIC

3 scénarios et 6 tendances pour le secteur du luxe dans l'ère post-corona

17 avril 2020

RECHERCHE : BAIN & COMPANY ET KBC ASSET MANAGEMENT

RESUMÉ POUR VOUS PAR SENIOR FINANCIAL ECONOMIST KBC TOM SIMONTS



Dans ses **TOPICS**, Bolero approfondit un sujet de bours spécifique comme une introduction en bourse, une fluctuation des prix du pétrole, mais il peut également s'agir d'un indice ou d'un secteur spécifique qu'il passe au peigne fin.

Dans le dossier ci-dessous, Tom Simonts, Senior Financial Economist chez KBC, **examine l'avenir du secteur du luxe dans l'ère post-corona** en s'inspirant d'une étude de Bain & Company.

Les experts de la société de conseil américaine ont envisagé **3 scénarios** et ont également identifié **6 tendances de consommation** qui pourraient évoluer ou se renforcer à l'avenir.

L'analyste Nathalie Bally, qui suit les sociétés de luxe chez KBC Asset Management, présente également sa vision sur le secteur et met en avant **ses deux actions préférées** dans le segment du luxe.

3 scénarios et 6 tendances de consommation pour l'après-coronavirus dans le secteur du luxe

Le secteur du luxe a été le premier secteur à souffrir de l'épidémie de coronavirus, d'autant plus que le virus est originaire de **Chine**, responsable de **90% de sa croissance en 2019**.

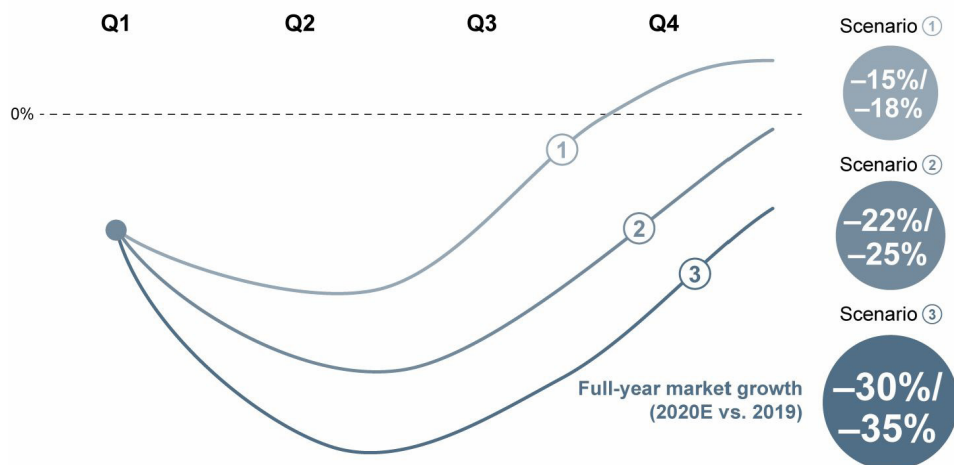
Et comme si cela ne suffisait pas, **l'Italie**, **siège** de nombreuses **marques de luxe** et **de leurs fournisseurs**, a été le premier pays étranger hôte du virus. Les analystes de Bain & Company ont sondé le secteur, élaboré trois scénarios pour l'avenir et tiré quelques conclusions de la crise actuelle.

Un recul de -25% à -30%

Bain & Company prévoit pour le **premier trimestre une contraction du marché mondial du luxe de 25 à 30% en base annuelle**. Pour l'ensemble de l'année 2020, les analystes ont modélisé trois scénarios. Dans les trois scénarios, **les bénéfices chuteraient plus fortement que le chiffre d'affaires** :

- Le premier scénario suppose une reprise croissante de la demande au second semestre, limitant la contraction globale du marché à **15 à 18%** pour l'ensemble de l'année 2020.
- Dans le second scénario, le marché se contracterait de **22 à 25%** et resterait négatif au quatrième trimestre.
- Dans le troisième scénario, la baisse du marché se situerait entre **30 et 35%** en raison d'un recul des ventes prolongée.

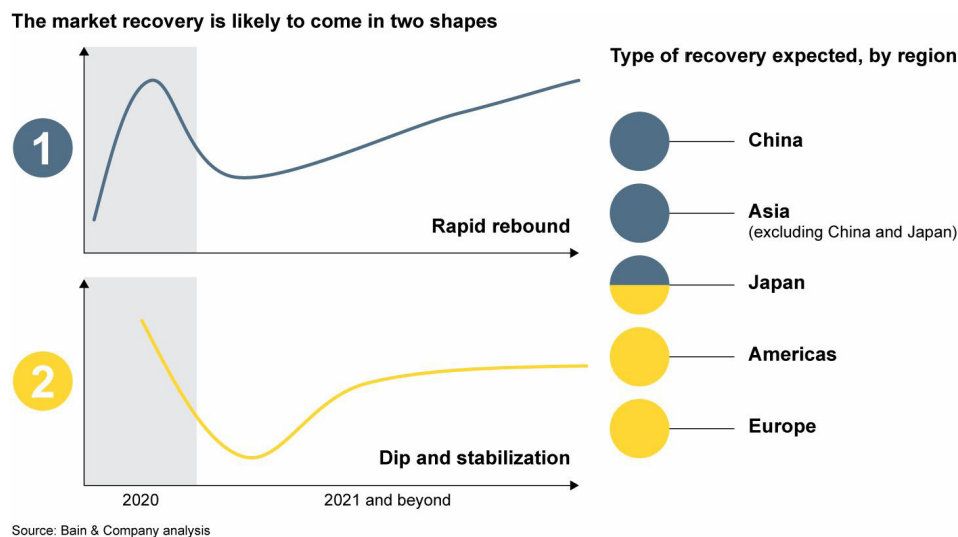
2020 scenario for quarterly evolution of global retail-equivalent sales



Et après 2020?

La pandémie se fera encore sentir au-delà de 2020. Certains pays pourraient connaître une **reprise rapide**, tandis que d'autres connaîtront un '**recul et une stabilisation**'. La Chine et le marché asiatique au sens large se retrouveraient dans ce premier scénario, tandis que le Japon, l'Europe et les États-Unis pourraient ressentir un impact plus durable, en fonction de l'évolution de l'économie réelle.

À moyen terme, la demande devrait principalement s'appuyer sur la **classe moyenne chinoise**, la demande accrue de produits de luxe chez les '**millennials**' et leurs homologues plus jeunes de la **génération Z**. La maturité croissante des **canaux numériques** apportera également un soutien.



Six (nouvelles) tendances pour l'avenir

Chaque crise engendre des opportunités. Bain & Company voit **six tendances** de consommation émerger ou se renforcer dans l'ère post-coronavirus.

- **Un renforcement de l'importance de la Chine** : la Chine sera probablement le premier pays à voir le commerce du luxe redémarrer si le virus y reste sous contrôle. Le maintien des restrictions de voyage signifie que de nombreux achats qui auraient été effectués à l'étranger le seront en Chine.
- **Un glissement accéléré vers le shopping numérique** : lorsque la situation sera sûre, les consommateurs retourneront dans les magasins physiques (peut-être avec une passion renouvelée pour l'expérience de la vie réelle), mais certaines habitudes d'achat numérique acquises pendant l'épidémie subsisteront, surtout si les marques intensifient leurs efforts au niveau

de l'assortiment en ligne, de l'expérience utilisateur et du marketing numérique.

- **Une sensibilisation accrue aux questions environnementales et sociétales** : l'intérêt des consommateurs pour la durabilité et les questions sociales persistera, ce qui renforcera l'importance de la gouvernance environnementale et sociétale. Les marques qui le comprennent peuvent reconsidérer le cycle de vie des produits end-to-end, la gestion de la chaîne d'approvisionnement et le sort des stocks invendus.
- **L'éthique** devient tout aussi importante que l'esthétique car les consommateurs privilégient les marques qui ont du sens.
- **Une fierté locale renforcée** : l'opinion publique a parfois stigmatisé certains pays pendant l'épidémie, ce qui a renforcé la fierté culturelle dans ces régions. Les marques doivent éviter d'attiser ces sensibilités locales.
- **Un élargissement du besoin d'inclusion** : les marques devront faire preuve d'ingéniosité pour redynamiser leur offre à des niveaux de prix accessibles afin de s'adapter au pouvoir d'achat amputé de nombreux clients de la classe moyenne.

Conclusion

L'ampleur de la crise du coronavirus, du moins en temps de paix, est sans précédent. Contrairement à la crise financière de 2008-2009, il n'existe pas **un nouveau 'pool' de consommateurs de produits de luxe** pour **compenser** la baisse des dépenses des consommateurs actuels.

En tant que secteur le plus globalisé de la planète, le luxe est en outre durement frappé par la crise du coronavirus. Celle-ci a en effet stoppé plusieurs **moteurs de croissance** qui avaient propulsé les marques de luxe vers des sommets toujours plus élevés au cours des deux dernières décennies, en particulier la **consommation chinoise** (tant en Chine que dans les destinations touristiques du monde entier).

Les analystes de Bain & Company pensent toutefois que cette **situation ne sera pas permanente**. Si la situation se stabilise, le segment du luxe pourrait se redresser à l'échelle mondiale et peut-être même **sortir renforcé de la crise**. Selon Bain & Company, les leçons de résilience apprises durant les jours les plus sombres de 2020 pourraient engendrer **une reprise durable en 2021** et au-delà.

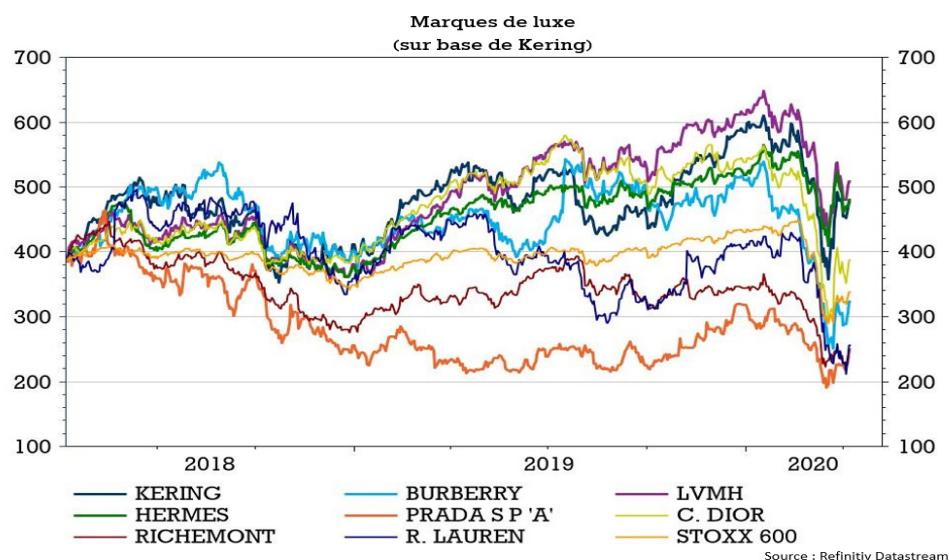
Vision de KBC Asset Management

Depuis l'épidémie de coronavirus en Chine, le secteur du luxe **a été durement touché**, car sa croissance est largement tirée par les consommateurs chinois. Maintenant que le virus semble y être de mieux en mieux maîtrisé, KBC AM y prévoit également **une reprise progressive de la demande** de produits de luxe. La vitesse à laquelle cela se produira est encore incertaine.

Les consommateurs chinois effectuaient en outre une large part de leurs achats de produits de luxe à l'étranger. Étant donné que les **restrictions de voyage** vont se prolonger pendant un certain temps, les analystes de KBC AM **prévoient un glissement partiel de ces achats à l'étranger vers la Chine continentale**, mais il n'est pas certain que cela compense entièrement.

KBC AM s'attend également à ce que **le canal en ligne** joue un rôle plus important pour les entreprises de luxe après la crise du coronavirus.

La grande incertitude à laquelle le secteur du luxe sera encore confronté à court terme est **l'ampleur de l'impact** du coronavirus en **Europe** et aux **États-Unis**. Celle-ci dépendra largement du temps nécessaire à contrôler la pandémie. À **court terme**, KBC AM entrevoit donc toujours **un risque baissier** et prévoit une certaine **volatilité** pour le secteur à l'échelle mondiale.



Des fondamentaux de croissance inchangés

Il est probable que **la croissance du secteur ne se normalisera pas avant 2021**. KBC AM estime toutefois que cette crise n'affectera pas les **fondamentaux structurels de la croissance** à long terme du secteur. Une fois la crise passée, KBC AM pense que la demande de la Chine retrouvera progressivement des niveaux élevés.

KBC AM estime néanmoins que le redémarrage des entreprises de luxe ne sera pas homogène. Les analystes estiment que les acteurs **disposant de liquidités et de bilans en bonne santé** et les marques les plus fortes se sortiront mieux de cette crise.

Dans ce contexte, ils mettent en avant **LVMH** et **Kering** comme **les acteurs les plus**

forts du secteur pour le long terme. Ces acteurs n'échapperont toutefois pas à la **volatilité** à court terme.



LVMH

acheter - objectif de cours 420,00 EUR

Données clés	
Cours de clôture	342,00 EUR
Date du cours de clôture	15-04-2020
Fourchette de cours (52 semaines)	287,95 - 439,05 EUR
Bourse	Paris
Code ISIN	FR0000121014
Dernière révision info	10-03-2020
Capitalisation boursière	174,8 milliards EUR
Valeur de l'entreprise (VE)	196,8 milliards EUR
VE/EBITDA (*)	12,0
VE/EBIT (*)	17,5
Cours/bénéfice (*)	23,8
Rendement de dividende (*)	1,8%

(*) Historiquement, sur les 12 derniers mois

Activités de l'entreprise

Leader mondial du marché du luxe, LVMH possède un large éventail de produits comprenant articles de mode et de maroquinerie, bijoux, montres, cosmétiques, champagne et spiritueux.

Au rang des marques du portefeuille figurent Louis Vuitton, Givenchy, Dior, Moët & Chandon, Dom Perignon, Hennessy, Bulgari, Tag Heuer et Sephora.

Motivation de la recommandation de KBC Asset Management

KBC AM émet une **recommandation « Acheter »** et un **objectif de cours de 420 euros**.

LVMH a vu la croissance organique de son chiffre d'affaires ralentir de 11% à 8% au quatrième trimestre 2019. **Les protestations à Hong Kong** ont eu un impact négatif important. La division phare 'Mode & Maroquinerie' a dégagé de beaux résultats, avec une **croissance comparable de 15%** et une augmentation de la marge bénéficiaire de 260 points de base au second semestre. Les marques **Louis Vuitton** et **Christian Dior** sont demeurées populaires dans toutes les régions.

Malgré un quatrième trimestre un peu plus morose, LVMH a connu **une année 2019 record**, avec un **chiffre d'affaires total de plus de 50 milliards EUR**.

Le premier semestre 2020 sera certainement marqué par le **coronavirus**. Même si le pire semble être passé en Chine, le virus continue de se propager en Europe et aux États-Unis. Il est donc difficile d'estimer l'ampleur des conséquences.

L'analyste Nathalie Bally de KBC AM garde malgré tout **une vision positive de**

l'action à long terme. Le marché du luxe devrait renouer avec une belle croissance, lorsque l'inquiétude liée au coronavirus se sera dissipée. En tant que **leader du marché**, le groupe **est très bien placé** pour **encore profiter de la solide demande chinoise** et **de la forte croissance de la marque phare Louis Vuitton**. L'intégration de **Dior** et l'amélioration des performances de la **division Vins & Spiritueux** offrent également un **nouveau potentiel de hausse**.

Comparée au secteur, **l'action n'est pas chère** et le groupe affiche un **profil plus défensif** attribuable à la **diversification** de ses activités. La chute du titre représente donc **une belle opportunité d'achat**.



Points forts

- La diversification de son portefeuille de produits permet à LVMH d'afficher le **profil** le plus **défensif** des sociétés de luxe.
- Le **chiffre d'affaires du groupe est équitablement réparti** sur le plan géographique.
- L'**actionnariat familial** (la famille Arnault détient 47 % du capital-actions) garantit une stratégie cohérente sur la durée.
- LVMH peut se prévaloir d'une **position financière solide**.



Points faibles

- Compte tenu des marges très élevées réalisées dans la division Maroquinerie, la **rentabilité** du groupe **est largement tributaire de la marque Louis Vuitton**, laquelle génère un peu moins de 50 % des bénéfices.
- Comme pour toutes les sociétés de luxe, la **consommation chinoise** et la croissance du **tourisme** mondial sont deux paramètres déterminants.



Kering

acheter - objectif de cours 590,00 EUR

		Données clés	
Cours de clôture	475,00 EUR	Capitalisation boursière	59,3 milliards EUR
Date du cours de clôture	15-04-2020	Valeur de l'entreprise (VE)	67,6 milliards EUR
Fourchette de cours (52 semaines)	357,60 - 610,20 EUR	VE/EBITDA (*)	11,5
Bourse	Paris	VE/EBIT (*)	14,7
Code ISIN	FR0000121485	Cours/bénéfice (*)	25,8
Dernière révision info	23-03-2020	Rendement de dividende (*)	2,2%

(*) Historiquement, sur les 12 derniers mois

Activités de l'entreprise

Kering englobe deux divisions : **Luxe** et **Lifestyle**. Les marques phares de sa

division Luxe sont Gucci, Bottega Veneta et Yves Saint Laurent (YSL). Le segment Lifestyle comprend essentiellement la participation (85%) de Kering dans Puma. Kering est actif à l'échelle mondiale.

Motivation de la recommandation de KBC Asset Management

KBC AM émet une **recommandation « Acheter »** et un **objectif de cours de 590 euros**.

Kering a enregistré au dernier trimestre une **solide de croissance de 10,5% pour Gucci**, contre 8,6% initialement attendus, malgré les protestations à Hong Kong et la hausse des taxes au Japon. L'intensification des efforts de marketing aux États-Unis a également contribué à ce beau résultat. Gucci représente environ **80% du bénéfice de Kering**. Les autres marques ont également fait fort. Le bénéfice opérationnel s'est inscrit à 4,78 milliards EUR pour l'ensemble de l'exercice, dépassant ainsi les 4,73 milliards EUR initialement avancés. La croissance plus vigoureuse que prévu de Gucci donne à penser que la marque opère une normalisation très progressive et devrait encore assister à une solide croissance dans les prochains trimestres.

Le **coronavirus** aura toutefois à **court terme** de **lourdes conséquences**, qui dépendront notamment de la durée de la pandémie. Pour l'heure, les investissements et les frais de marketing en Chine sont reportés.

Après la récente **scission** de **Puma**, la **cession** de **Volcom** et la **sortie** de la joint-venture formée avec **Stella McCartney**, Kering s'engage à 100% dans les marques de luxe, ce qui dopera la croissance de son chiffre d'affaires et de son bénéfice à terme. La **marge bénéficiaire** sous-jacente des deux marques phares (Gucci et Saint Laurent) est **orientée à la hausse**, grâce à l'accélération des ventes à prix pleins et aux augmentations de prix. Gucci est la marque la plus rentable du groupe.

Selon KBC AM, une fois la crise du coronavirus terminée, **Kering devrait garder sa position de leader en termes de croissance organique au sein du secteur du luxe**. La priorité accordée aux coûts devrait en outre lui permettre d'améliorer sa marge bénéficiaire. L'action affiche une **valorisation attrayante** dans le secteur du luxe.



Points forts

- **L'actionnariat familial** (la famille Pinault détient 41 % du capital-actions) est garant d'une stratégie cohérente à long terme.
- Kering est rapidement passé du statut de **conglomérat à celui de groupe dédié au luxe**.
- Il a en portefeuille de **petites marques** susceptibles de devenir ses **prochains moteurs de croissance**.
- Belle **diversification géographique**.



Points faibles

- Le succès de l'entreprise **repose toujours largement sur la marque Gucci**, qui s'accapare 60 % du bénéfice d'exploitation du groupe.
- Kering a procédé à d'importantes **acquisitions** par le passé. Il pourrait envisager d'autres opérations du même type - lesquelles auraient pour effet d'accentuer **l'endettement**.
- **Puma** entame son redressement. Il n'est pas exclu que Kering cède l'intégralité de sa participation dans Puma.

Source :

Cette publication est basée sur l'article [de Bain & Company du 26 mars 2020](#) [[« "Luxury after Covid-19: Changed for \(the\) Good?" par Claudia D'Arpizio, Federica Levato, Stefano Fenili, Fabio Colacchio and Filippo Prete](#)] et sur la recherche de l'analyste Nathalie Bally (KBC Asset Management)

Mentions légales

Bolero est la plateforme d'investissement simple exécution de KBC Bank SA et est indépendante de tous les autres services de placement qui peuvent être fournis par KBC Bank SA.

Copyright © KBC Bank SA/Bolero. Tous droits réservés. Ces informations ne peuvent en aucun cas être publiées, remaniées ou reproduites sous quelque forme que ce soit. Les droits de propriété intellectuelle de la présente publication reviennent à KBC Bank SA, à des entités qui y sont liées ou à des tiers. Toute violation de ces droits est interdite. Sous réserve d'autorisation expresse, écrite et préalable de l'auteur ou de ses ayants droit, toute transmission, vente, diffusion ou reproduction de la publication, sous quelque forme et par quelque moyen que ce soit, est strictement interdite.

Cet article est une publication de KBC Bank S.A. (Bolero). L'Autorité des services et marchés financiers (FSMA) est l'autorité de contrôle compétente pour cette activité.

Cette publication ne relève pas de la « recherche en investissement » telle que visée par l'Arrêté royal du 3 juin 2007 portant les règles et modalités visant à transposer la directive concernant les marchés d'instruments financiers. Elle consiste en une communication publicitaire, de sorte que les prescriptions légales destinées à promouvoir l'indépendance de la recherche en investissements ne sont pas d'application. Bolero ne garantit en aucune façon que les instruments financiers traités vous conviennent. Bolero ne donne ici aucun conseil en investissement spécifique et personnalisé. Vous portez par conséquent l'entière responsabilité de l'utilisation que vous faites de cette publication.

Les gestionnaires de fonds de KBC AM peuvent effectuer des transactions sur l'instrument financier concerné avant la diffusion des recommandations. La rémunération des collaborateurs ou des préposés employés par KBC Securities et chargés de l'établissement des recommandations n'est pas liée à des transactions de banques d'affaires de KBC Securities. Les rendements des instruments financiers, indices financiers ou autres actifs évoqués dans cette publication sont des rendements obtenus par le passé. Ils ne constituent dès lors aucun indicateur fiable pour les rendements futurs. Il ne peut être garanti que les scénarios, les risques et les prévisions présentés reflètent les attentes du marché, ni qu'ils se réaliseront effectivement. Les prévisions sont fournies à titre purement indicatif. Les données figurant dans cette publication sont générales, purement indicatives et sujettes à modification.

Si les résultats des actifs financiers évoqués sont libellés dans une autre devise que l'euro, il se peut que le rendement soit supérieur ou inférieur en raison des fluctuations de change. Les informations communiquées représentent l'analyse de l'auteur à la date mentionnée. Si les informations sont basées sur des sources jugées fiables par l'auteur, Bolero ne peut garantir leur pertinence, leur exhaustivité, ni qu'elles soient à jour ; il se peut qu'elles soient incomplètes ou abrégées. L'auteur peut se référer à d'autres publications du groupe KBC (par ex. de KBC AM ou Market Research) ou de tiers. KBC Bank SA ne peut être tenue responsable de l'inexactitude ou de la non-exhaustivité éventuelle de certaines données contenues dans ces publications. Les clauses de non-responsabilité figurant dans les publications de KBC AM ou d'autres publications auxquelles il est fait référence sont également d'application.

Aucun extrait de cette publication ne peut être reproduit sans l'autorisation expresse, écrite et préalable de KBC Bank SA (centre Bolero). La présente publication est soumise au droit belge et relève de la compétence exclusive des tribunaux belges. Pour certains éléments essentiels des recommandations d'investissement (dont le règlement de conflits d'intérêts), nous vous renvoyons aux « Directives générales relatives aux recommandations d'investissement de KBC Asset Management » disponibles sur le site www.kbcam.be/actions et aux « Disclosures » consultables sur le site www.kbcsecurities.com/disclosures. En ce qui concerne les recommandations susmentionnées, des informations spécifiques en matière de conflits d'intérêts sont disponibles sur www.kbcsecurities.be/disclosures.

Investir en actions comporte d'importants risques et incertitudes. Les investisseurs doivent être en mesure d'assumer le risque économique d'un investissement et la perte totale ou partielle du capital investi.